

MONATSKOMMENTAR APRIL

30.04.2018

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

nach der zweimonatigen Korrektur an den Aktienmärkten kam es im April zu einer deutlichen Gegenbewegung. Unterstützt wurde diese durch sehr gute Unternehmenszahlen aus den USA. Bemerkenswert hierbei ist, dass die ohnehin schon hohen Erwartungen nochmals übertroffen wurden. Per 27. April haben 65%, gemessen an der Marktkapitalisierung, der S&P500 Unternehmen ihre Geschäftszahlen veröffentlicht. Was die Gewinne betrifft, haben 80% der Unternehmen die Erwartungen übertroffen, der historische Durchschnitt liegt hier bei 67%. Beim Umsatz schafften 70% der Unternehmen, die im Markt eingepreisten Annahmen zu schlagen (Durchschnitt in der Vergangenheit 55%). Auch die Marge, mit denen die Erwartungen beim Umsatz geschlagen wurden, ist mit 1,59% vs. 0,37% deutlich höher als in der Vergangenheit (Quelle: Morgan Stanley). Auf Sektorebene konnte der Technologiesektor die Schätzungen am deutlichsten übertreffen. Was die Segmente des Marktes betrifft, waren international tätige Unternehmen sowie „Large Caps“ erfolgreicher als national tätige Firmen und „Small Caps“.

Techwerte mit sehr guten Zahlen

Besonders bemerkenswert waren dabei die Zahlen von **Amazon** und **Facebook**. Wir hatten den Datenskandal, mit dem sich Facebook derzeit konfrontiert sieht und der dem CEO, Mark Zuckerberg, eine Anhörung vor dem US-Kongress einbrachte, im letzten Monat angesprochen, aber bezweifelt, dass dieser großen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung haben wird. Die ersten Zahlen nach Bekanntwerden des Skandals scheinen dies zu bestätigen. So stieg die Anzahl der auf Facebook täglich aktiven Nutzer um 13% year-on-year (yoy) auf 1,45 Mrd. Personen. Mindestens einmal im Monat nutzen derzeit 2,2 Mrd. Personen das Angebot. Besonders stark wächst das Unternehmen in bevölkerungsreichen Ländern wie Indien und Indonesien. Dies resultiert in einem jährlichen Wachstum des Quartalsumsatzes von 42% auf 12 Mrd. US-Dollar. Facebook erzielte dabei einen Free-Cash Flow von 5 Mrd. US-Dollar, ist schuldenfrei und hat zudem 44 Mrd. US-Dollar Cash (+36% yoy) auf seinen Konten liegen. Auf Gewinnebene wird das Unternehmen derzeit mit einem KGV 2019e von 19 bewertet.

Bei aller berechtigten Kritik an Facebook in Zusammenhang mit dem Datenskandal muss auch erwähnt werden, dass die auf künstlicher Intelligenz basierenden Algorithmen, die den auf der Plattform geposteten Inhalt überwachen, inzwischen auch beachtliche Erfolge erzielen.

MONATSKOMMENTAR APRIL

Wichtige Hinweise (2/3)

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag

So werden zum Beispiel 99% aller terroristischer Inhalte von Al-Qaida oder ISIS entfernt, noch bevor ein Mensch das Unternehmen auf einen dieser illegalen Posts hinweist. Zudem konnte bisher über 1.000 Menschen Hilfe vermittelt werden, die auf Facebook konkrete Selbstmordgedanken äußerten. Generell akzeptiert Facebook mittlerweile seine große Verantwortung für die auf seiner Plattform geposteten Inhalte. Bis Ende des Jahres sollen daher, neben den Computeralgorithmen, 20.000 Personen die Rechtstaatlichkeit der Inhalte prüfen und überwachen.

Die mittelfristige Entwicklung des Unternehmens wird sich in den nächsten Quartalen entscheiden. In diesem Jahr stehen unter anderem Wahlen in Mexiko, Brasilien, Indien, Pakistan und den USA (Mid-term) an. Hier muss das Unternehmen beweisen, dass Manipulationen auf seinen Plattformen (Facebook, Whatsapp und Instagram) durch „fake accounts/news“ – wie bei der US-Präsidentenwahl 2016 im großen Stil geschehen – nicht mehr vorkommen. Insgesamt halten wir das Chance-Risiko-Profil auf diesem Niveau für attraktiv und bleiben somit weiterhin engagiert.

Ebenfalls mit fast 40% Prozent wuchs der Umsatz von **Amazon** im letzten Quartal. Dies ist umso bemerkenswerter, da die Basis (Q1: 51 Mrd. US-Dollar) deutlich höher als bei Facebook ist. Am stärksten konnte mal wieder der Cloudbereich des Unternehmens (Amazon Web Services, kurz AWS) zulegen (Umsatz +48%, EBIT: +67%). Allein dieses Segment macht auf 12 Monate hochgerechnet inzwischen einen Jahresumsatz von über 26 Mrd. US-Dollar aus. Die Ausweitung in hochprofitable Geschäftsbereiche macht sich für Amazon zunehmend bezahlt. So konnte in den letzten fünf Jahren die Bruttomarge von 27% auf aktuell 40% gesteigert werden.

Ein weiterer stark wachsender Bereich ist die sogenannte Prime Mitgliedschaft. Hier zahlen aktuell weltweit über 100 Millionen Kunden jährlich ca. 99 US-Dollar und erhalten im Gegenzug eine Reihe von Vergünstigungen (kostenloser Versand, taggleiche Lieferung ausgewählter Produkte, Zugang zu Amazon Video und Music etc.). Der Preis für diese Mitgliedschaft wird im Mai zum ersten Mal seit 2014 auf 119 US-Dollar jährlich angehoben. Der geldwerte Vorteil des Angebots schätzt J.P. Morgan auf ca. 700 US-Dollar jährlich mit steigender Tendenz, sodass wir mit keinen nennenswerten Kündigungen wegen der Preiserhöhung rechnen.

Und das nächste Multimilliarden Dollar Geschäft ist für Amazon am Horizont bereits erkennbar. Das Unternehmen beginnt verstärkt in den Bereich Werbung einzusteigen. Angesichts der Anzahl an profitablen Informationen, die Amazon von seinen Kunden besitzt (Kaufverhalten, Filminteresse, Musikgeschmack etc.), ist es geradezu erstaunlich, dass dieser Schritt nicht schon früher erfolgt ist. Im aktuellen Geschäftsjahr könnten in diesem Segment bereits zwischen 7-8 Mrd. US-Dollar umgesetzt werden.

MONATSKOMMENTAR APRIL

Wichtige Hinweise (3/3)

sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr.

Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter www.axxion.lu können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

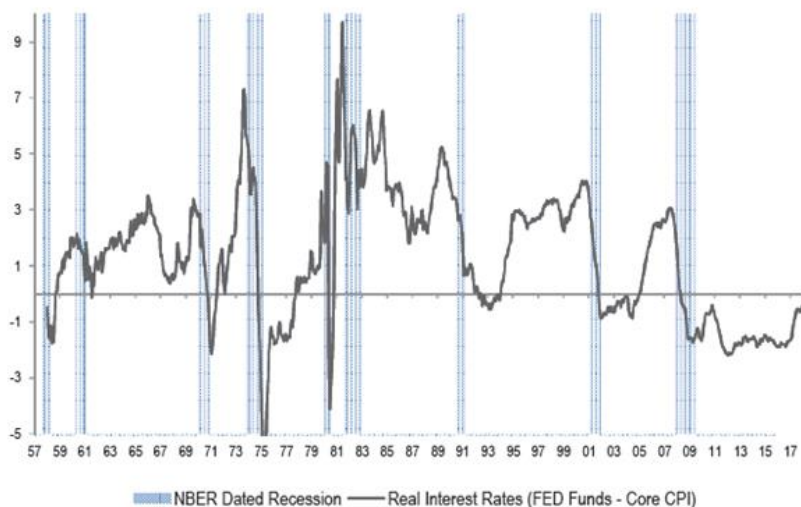
Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Wer nur auf den Gewinn pro Aktie schaut, war noch nie investiert und wird die Aktie auch weiterhin meiden. Angesichts des starken Umsatzwachstums verbunden mit einer sich kontinuierlich verbessernden Marge bleiben wir dagegen weiterhin engagiert.

Erhöht die Fed die Zinsen zu schnell?

Die derzeit wichtigste makroökonomische Diskussion dreht sich um das Thema Zinsen seit diese im 10-jährigen Bereich in den USA in der Nähe von 3% notieren und der Markt zunehmend realisiert, dass die Fed in diesem Jahr die kurzfristigen Zinsen eher vier- als zweimal anheben wird. Ein Teil der Volatilität der letzten Wochen ist darauf zurückzuführen, dass viele Investoren vier Zinsschritte von der Fed für einen Fehler halten.

Die graue Linie in folgender Abbildung zeigt die Realverzinsung in den USA (kurzfristige Zinsen minus Inflationszahlen). Die blau eingefärbten Bereiche zeigen die Rezessionszeiträume in den USA.



Quelle: J.P. Morgan

Aus unserer Sicht ist es unverständlich, der amerikanischen Notenbank einen Politikfehler anzukreiden, solange der reale Zinssatz im negativen Bereich notiert. Es kam zudem in der Vergangenheit nie zu einer Rezession, solange die reale Verzinsung unter 1,8% lag. Und nachdem die meisten Geld- und Kreditindikatoren weiterhin im grünen Bereich notieren, sehen wir auch aus dieser Sicht den Aufschwung momentan nicht gefährdet.

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen Ihnen die Capanum GmbH und Axxion S.A. gerne zur Verfügung. Einen Kurzkomentar zu ausgewählten Fondswerten finden sie im beiliegenden Factsheet.